



La inviabilidad macroeconómica del Bitcoin en El Salvador.

DEL BCR

El economista Acevedo Peralta, publicó un artículo en “El Economista”, 29-7-21, sobre este tema, entre otros aspectos destacó:

1. La aprobación de la Ley Bitcoin constituye un acto de irracionalidad.
2. La implementación del bitcoin como moneda de curso legal enfrenta un obstáculo macroeconómico insalvable, que podría denominarse como la “restricción de la cuenta corriente” de la balanza de pagos (los registros de las transacciones de un país con el exterior).

Su componente más importante es la cuenta corriente que, a su vez, registra las exportaciones e importaciones de bienes y servicios, y otras partidas como el saldo neto del llamado “ingreso primario” (principalmente repatriación de utilidades) y las remesas, de particular relevancia para El Salvador.

En 2020, El Salvador realizó importaciones de bienes por \$10,326 millones. Los dólares para pagar por esas importaciones provinieron, de:

- Ingresos por exportaciones (\$5,044 millones) y
- De las remesas (\$5,929 millones).

Añadiendo las otras partidas de la cuenta corriente, ésta registró un saldo positivo (superávit) de \$121 millones. El Salvador había registrado un superávit hace 32 años.

¿Qué tiene que ver, entonces, la cuenta corriente con la Ley Bitcoin? Muy sencillo: Si una parte de las remesas es “succionada” para adquirir bitcoins, El Salvador ya no dispondría de los dólares suficientes para pagar sus importaciones.

Y dependería de:

- Que los exportadores pidieran a sus compradores en el exterior que les pagaran en bitcoins, o
- Que los importadores lograran que sus proveedores aceptaran bitcoins como pago, o
- Que el país recortara el monto de las importaciones, o
- Que los bitcoins se convirtieran de vuelta a dólares para cubrir la factura de los bienes importados.

Lograr que los exportadores salvadoreños reciban el pago de sus compradores en bitcoins, o que los proveedores de los importadores acepten bitcoins como medio de pago, está fuera de discusión. Prácticamente nadie establece sus precios en bitcoins o acepta bitcoins en el comercio internacional, sino solo monedas fuertes.

Recortar las importaciones carece también de realismo, por el efecto contractivo que ello supondría para la actividad económica y los niveles de consumo y convertir de vuelta los bitcoins a dólares supone en sí mismo un sinsentido.

¿Para qué cambiar los dólares de las remesas a bitcoins si hubiera que convertir éstos de vuelta

a dólares, incurriendo en el pago de dobles comisiones, para cerrar la brecha de la cuenta corriente?

A ello habría que sumar los dólares que el país necesita para pagar el servicio de su deuda externa, cuyo saldo superó los \$18,300 millones a finales de 2020, entre deuda pública y deuda privada. La deuda pública externa alcanzó \$11,153 millones, dentro de una deuda pública total de \$22,626 millones al cierre del año. Tan sólo para el pago de intereses, el gobierno tuvo que destinar \$1,081 millones en 2020.

Con toda probabilidad, los acreedores externos (Banco Mundial, BID, tenedores internacionales de eurobonos, etc.) no aceptarán bitcoins como medio de pago de nuestra deuda pública, los acreedores internos, tampoco y aun si el gobierno quisiera saldar su deuda interna en bitcoins, primero tendría que comprar éstos, con dólares desde luego.

Por otra parte, la deuda externa del sector privado (bancos y empresas no financieras, principalmente) se aproxima a los \$10,000 millones. Los acreedores internacionales del sector privado tampoco aceptarán bitcoins como medio de pago. Exigirán dólares.

Dado que el flujo circular del ingreso en las transacciones externas del país opera en dólares, la bitcoinización de El Salvador está condenada a una corta vida y/o a una existencia apocada.

El fideicomiso que la Ley contempla para garantizar la convertibilidad automática e instantánea de bitcoins a dólares (Art. 14) probablemente agotaría su fondo inicial (\$150 millones) en dos días, asumiendo que los consumidores pagaran en bitcoins y que los negocios deseen que las compras les sean acreditadas en dólares en sus billeteras

electrónicas. Desde luego, el escenario podría ser completamente distinto si el uso del bitcoin en el comercio internacional fuera generalizado.

Los exportadores recibirían pagos en bitcoins y los importadores podrían pagar en bitcoins a sus proveedores. Existirían dinámicas económicas reales que podrían darle sustentabilidad al uso del bitcoins como moneda de curso legal.

Pero no es esa la realidad, y ningún decreto de la Asamblea Legislativa, aun con mayoría calificada, puede cambiarla.

Sobre esa inviabilidad macroeconómica fundamental se suman diversos riesgos financieros, fiscales y legales, tal como lo han señalado la banca multilateral, los bancos de inversión y las calificadoras de riesgo.

Si piensas que los planteamientos técnicos son inútiles, espera a ver los costos de la ignorancia.

Comentario William Omar Pereira:

“El artículo anterior es bastante técnico, de alguien que como economista conoce del tema, no obstante, esperemos que para el 7 de Sept. se cuente con toda la reglamentación que emitirá el BCR-SSF, y considerando lo explicado en otro documento sobre la planificación de esta mediad, esperemos respuestas a éstas críticas de expertos”.

